

复工预期驱动商品反弹

摘要:

1. 财政部提前下达 2020 年新增地方政府债务限额。近期财政部提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 8480 亿元，其中一般债务限额 5580 亿元、专项债务限额 2900 亿元。加上此前提前下达的专项债务 1 万亿元，共提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 18480 亿元。
2. 税务总局发布新冠肺炎疫情防控税收优惠政策指引，共涉及支持防护救治、支持物资供应、鼓励公益捐赠、支持复工复产四个方面 12 项政策；支持复工复产方面，受疫情影响较大的困难行业企业 2020 年度发生的亏损最长结转年限延长至 8 年。
3. 发改委：创造条件尽快实现全面复工，不同地区根据疫情情况确定复工复产时间，医疗领域、居民基本生活领域优先复工复产；重要民生领域要立即复工复产，其他不具备条件的企业可暂不开工；疫情高发地区和非紧迫岗位可适当延期返程；据 2 月 10 日全国 22 个省份的最新数据显示，口罩企业复工率已经超过了 76%，防护服企业的复工率也达到 77%，全国重点监测的粮食生产加工企业复工率为 94.6%，煤矿的复产率为 57.8%。
4. 美联储主席鲍威尔：美国经济前景仍然存在风险，美联储正密切留意卫生事件情况进展，如果事态发展引起对前景进行实质性的重新评估，将采取相应的应对措施；这些措施并非旨在指示货币政策立场的改变，美联储随时准备在条件允许时调整操作；美联储倾向于逐步放弃对回购措施的积极使用；美联储预计未来几个月通胀将接近 2%；美联储决定不采用负利率，而将依靠我们使用过的工具。

宏观大类:

国内方面，发改委为复工定调，表态要创造条件尽快实现全面复工。此外，发改委加码提前批专项债额度，显示政府已经开始着手准备后疫情阶段的经济稳定工作，疫情结束后的复工及政府逆周期调节政策值得期待，有望带动经济走出阴霾迎来工业主动补库存周期。海外方面，鲍威尔继续强调政策“观望”，同时还表示美联储倾向于逐步放弃对回购措施的积极使用，整体措词偏鹰，不利于贵金属。

当前对于全行业整体复工进度不宜过于乐观，简单从春运人数可推算得，2 月 10 日全国春运人数同比下降 43.1%，再区分回乡潮和返工潮则更不理想。对于复工节奏来讲，本周政府及专家释放的观点仍偏谨慎，我们预计从下周（2 月中旬）开始复工速度将有所加快，预计 2 月底除重疫区外开始，进入全面复工阶段。我们认为，国家鼓励优先复工的行业将率先启动，如必需品和国家基建项目，结合疫情至今的涨跌幅来看，沪深 300 和 wind 商品大类跌幅相接近均未收复跌幅，在复工预期下上调对于商品整体预期，总体排序为股票=商品>债券，但要商品维持涨势，仍需更多逆周期政策引领经济走出疫情阴霾。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

相关研究:

商品策略季报:把握确定性 关注超预期

2019-10-01

商品策略专题:美债利率阶段性反弹,关注风险偏好改善策略

2019-09-16

商品策略月报:关税加码在即 降息策略延续

2019-9-01

策略：疫情稳定后：股票>商品>债券；

风险点：疫情超预期

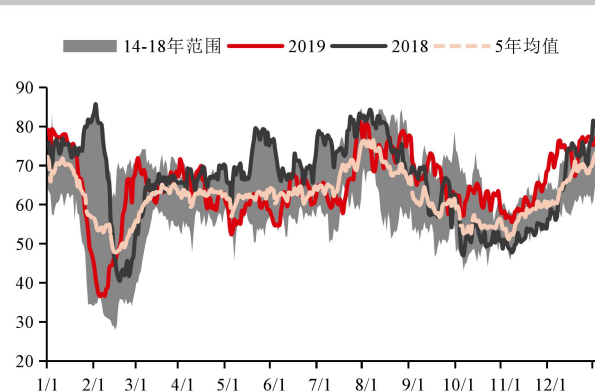
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



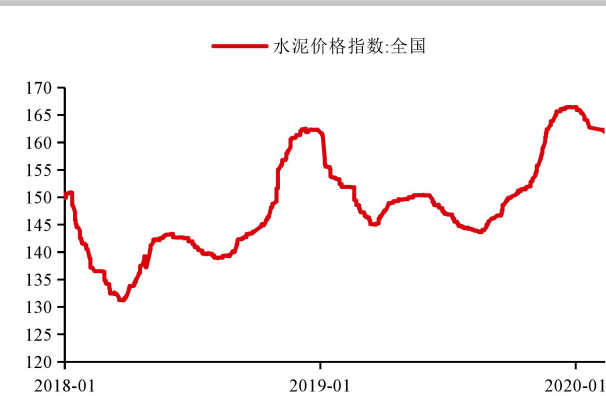
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨



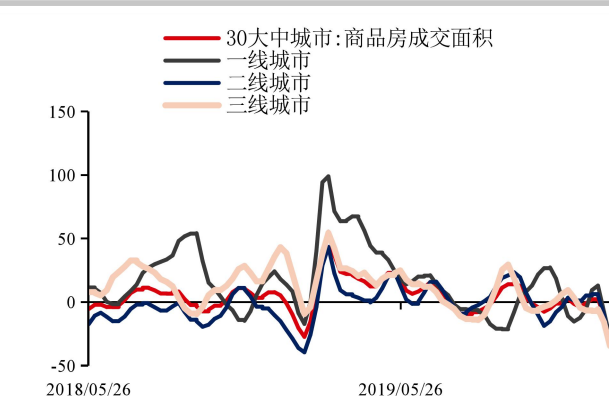
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 水泥价格指数 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位: %



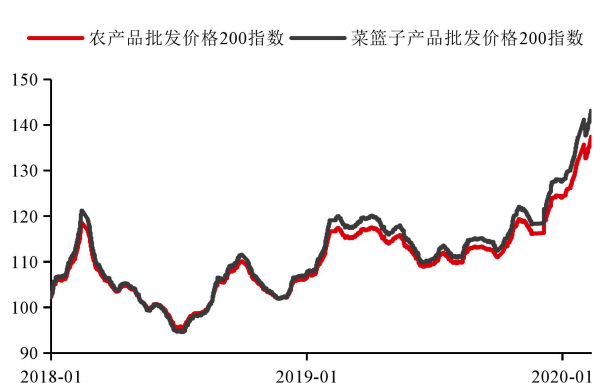
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 猪肉平均批发价 单位: 元/千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

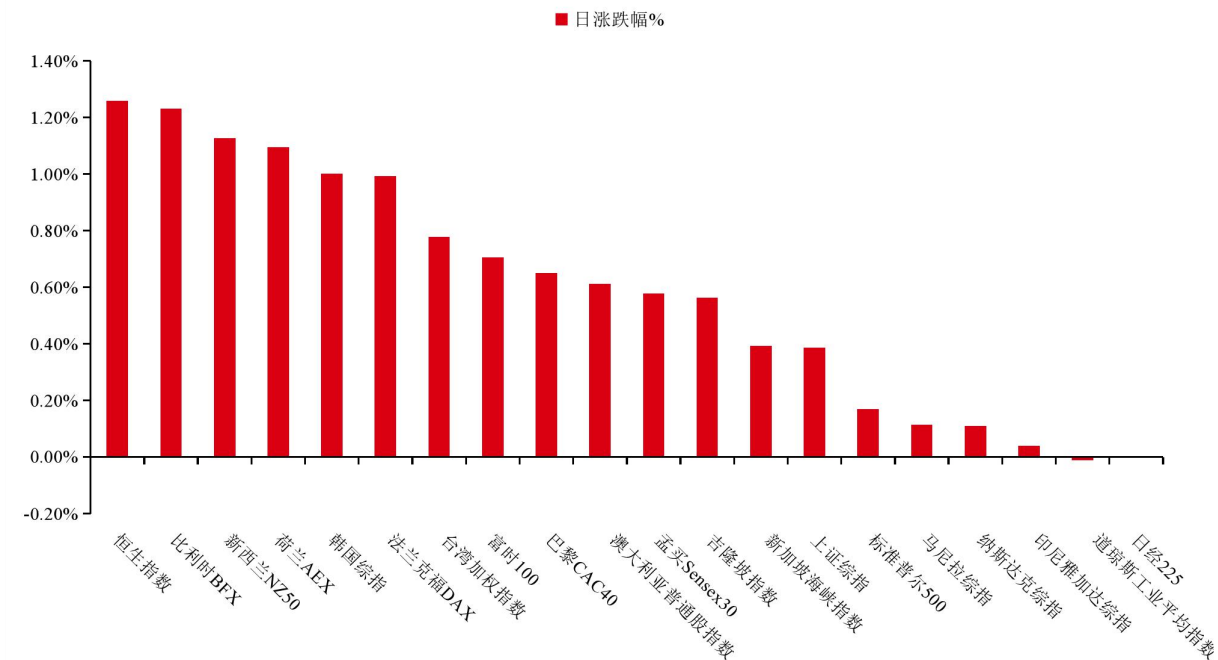
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

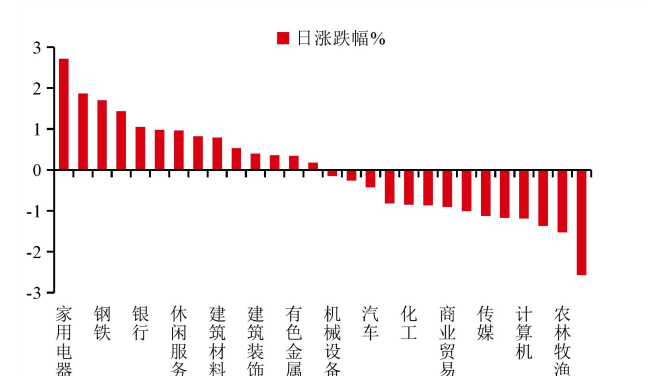
权益市场

图 7: 全球重要股指日涨跌幅 单位: %



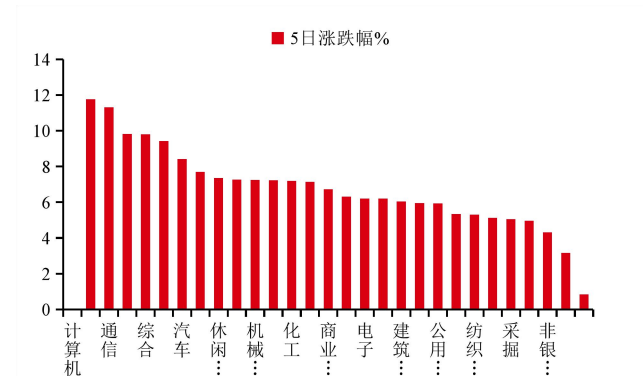
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



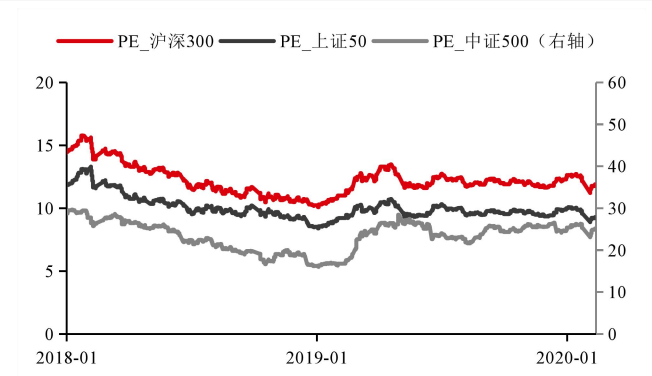
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



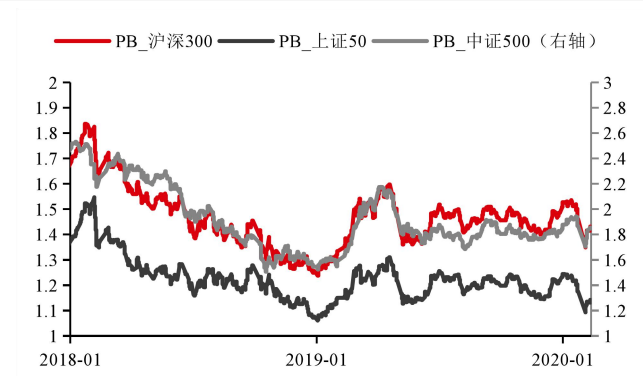
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE 单位: 倍



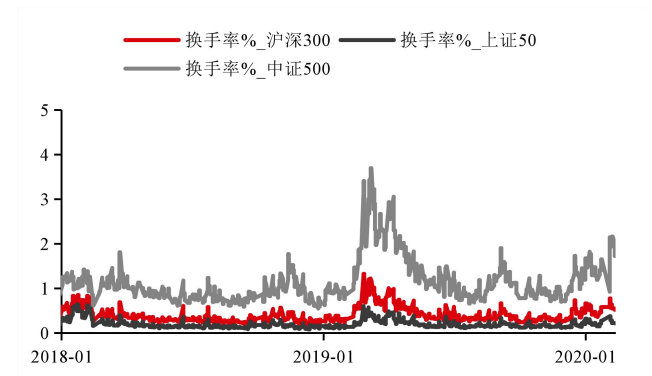
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: PB 单位: 倍



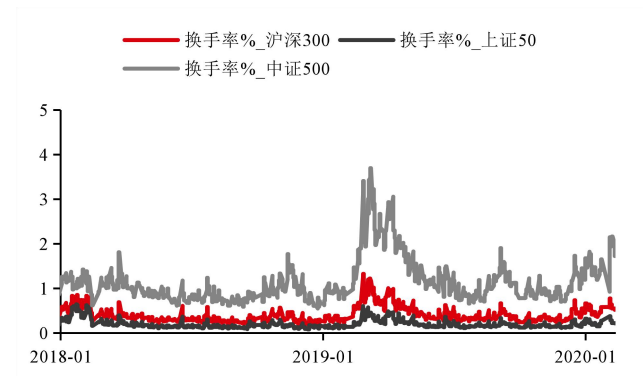
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 换手率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 波动率指数 单位: 无, %

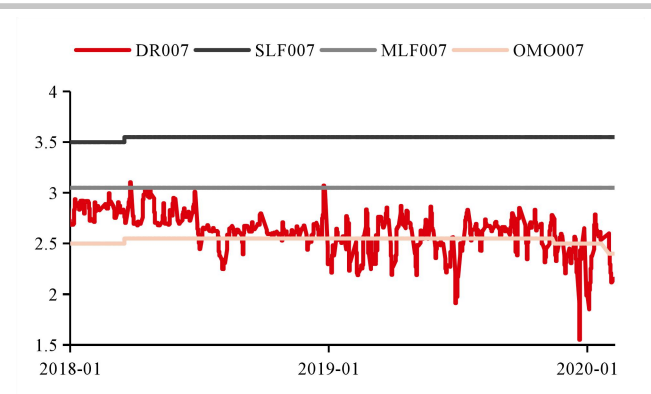


数据来源: Wind 华泰期货研究院

利率市场

图 5：利率走廊

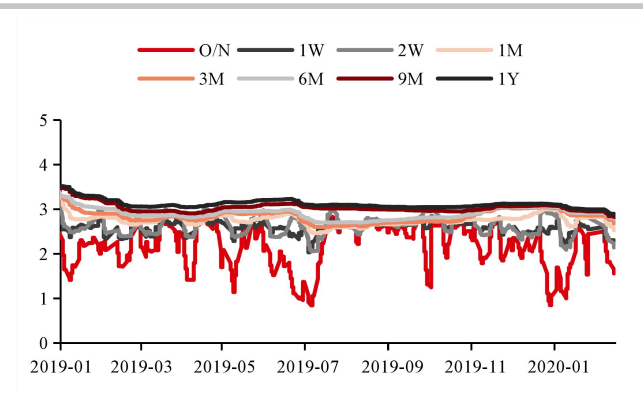
单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：SHIBOR 利率

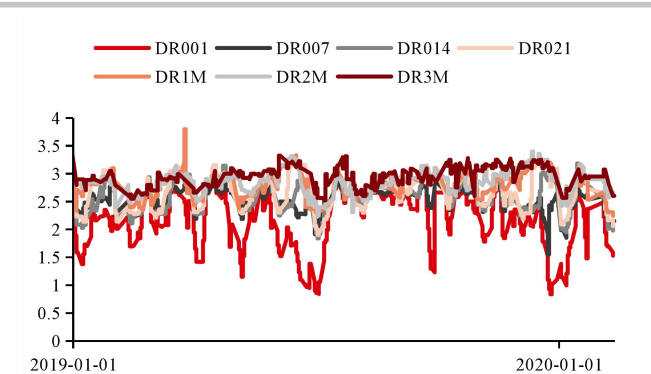
单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：DR 利率

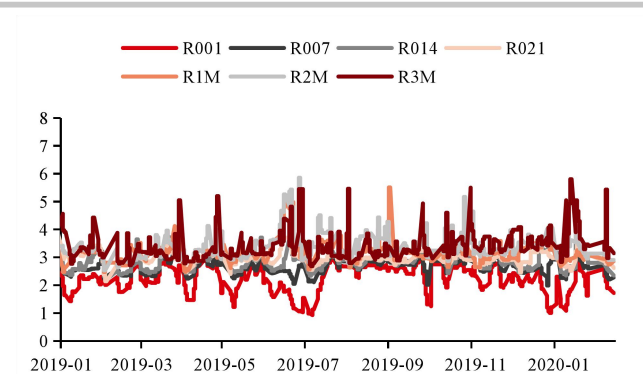
单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：R 利率

单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：国有银行同业存单利率

单位：%

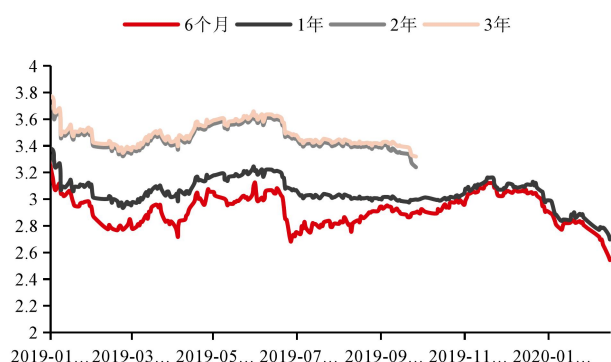
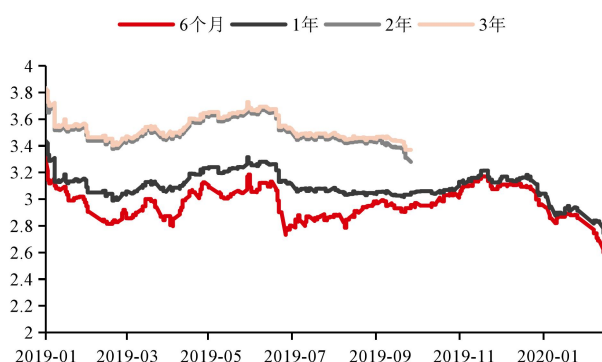


图 10：商业银行同业存单利率

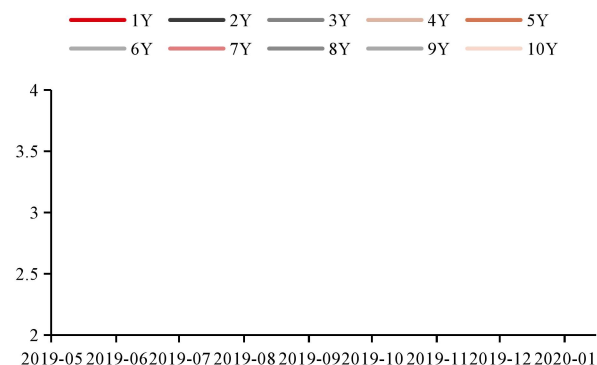
单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：各期限国债利率曲线（中债）

单位：%

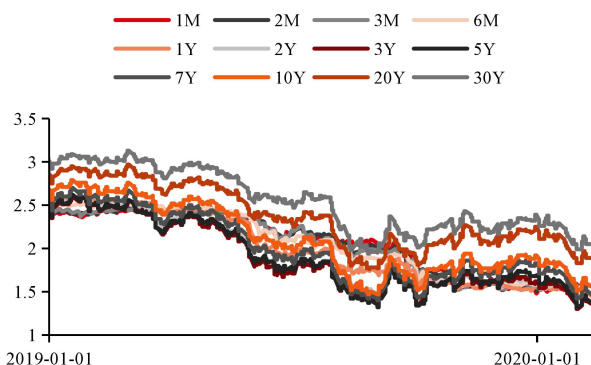


数据来源：Wind 华泰期货研究院

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：各期限国债利率曲线（美债）

单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：2 年期国债利差

单位：%

中美2Y利差（右轴） 中债2Y 美债2Y

图 16：10 年期国债利差

单位：%

中美10Y利差（右轴） 中债10Y 美债10Y

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7290

